

전기전자

부품의 가격 상승 가능성에 주목

- 박강호 kangho.park@daishin.com
- 서지원RA jiwon0.seo@daishin.com



전기전자

- 2026년 글로벌 AI 인프라에 투자 확대 전망. IT 기기는 온디바이스로 전환과 고사양 부품의 채택으로 스마트폰, PC, TV 중심으로 교체 수요를 예상. 신시장 창출, 양적인 성장보다 프리미엄 영역에서 교체 수요로 한국 업체가 점유율 확대의 수혜를 예상. 전자부품은 MLCC, 반도체 기판 등 주요 부품의 가격 상승(믹스 효과, ASP(평균판매단가))과 공급 증가의 제한적 환경으로 수익성 개선이 높을 전망
- 2026년 애플이 폴더블폰 출시로 스마트폰의 교체 수요를 기대. 2025년 안드로이드 영역에서 삼성전자, 화웨이 등 중국 스마트폰 업체의 신제품 출시, 적극적인 마케팅에 불구하고 폴더블폰 비중은 1.6% 그침. 애플의 폴더블폰 출시가 성공하면 품팩터 변화에 맞게 폴더블폰으로 교체 수요가 예상. 최선호주로 LG이노텍, 비에이치 제시
- PCB(인쇄회로기판) : 2026년 서버 및 네트워크향 MLB, 그리고 메모리 모듈이 성장을 주도. 삼성전자와 SK하이닉스, 마이크론이 엔터프라이즈향 SSD모듈, 서버향 DDR5 모듈(LPDDR5, GDDR5) 생산 증가. FC BGA도 성장으로 전환. AI 인프라 투자로 데이터센터 및 일반 서버에서 고성능 반도체(AI칩, GPU, ASIC 등) 수요의 증가를 예상
- MLCC(적층세라믹콘덴서) : 2026년 공급부족의 가능성을 예상. 자동차의 전장화, 데이터센터 및 서버 중심으로 저전력, 고용량의 MLCC 수요가 높을 전망. 그리고 IT 기기의 교체 수요 기대감도 상존
- 자율주행 : 자동차의 패러다임 전환(내연기관에서 전기자동차 등 친환경 자동차로 전환 추세)은 확대, 2026년 자동차는 전장화를 포함한 자율주행 서비스 제공에 중점을 둘 것으로 판단
- 휴머노이드 : 2025년 테슬라(옵티머스)와 보스턴 다이내믹스는 휴머노이드 사업을 확대. 2026년 휴머노이드를 출시, 매출 확대에 초점. 산업 현장에서 자동화 및 품질 검사에 중점, 점차 물류, 음식점 서비스, 가정 분야로 확산, 휴머노이드, 로봇 출시 예상

2026년 상반기, 애플의 폴더블폰에 주목

전기전자, 투자의견은 비중확대, Top-Picks : LG이노텍, 비에이치 제시

- 2026년 상반기 : AI(인공지능)의 환경은 우선적으로 데이터센터에 투자가 시작 및 확대, 2차적는 서버 및 주요 IT기기의 사양을 상향 방향으로 진행, 다양한 산업에서 교체 수요가 촉발, 수요대비 공급 증가의 한계로 주요 부품의 가격 상승을 전망
- 2026년 피지컬 AI가 구체화, 기업의 사업화가 진행, 다양한 산업에서 인공지능(AI)과 접목, 서비스가 제공되면서 휴머노이드, 자율주행 성장의 기반을 확보. 주요 IT기기(스마트폰, PC, TV 등)는 온 디바이스로 교체 수요 증가, 프리미엄 영역에서의 성장을 예상
- PCB : 엔비디아가 차세대 메모리 모듈인 소캠 양산을 본격화. 데이터센터 및 서버용 메모리 모듈의 출하량 증가, 가동률 확대로 수익성이 2022년 이후에 최고 수준에 근접 예상. 유리기판 관련한 신규 투자가 진행. 삼성전기와 LG이노텍이 차세대 성장 분야로 인식
- 2026년 애플이 폴더블폰을 출시할 전망. 차별화된 생태계로 삼성전자와 중국의 판매량을 상회 여부에 주목. AI(인공지능)와 시너지의 확대, 교체 수요를 예상. 부품업체는 2026년~2027년 이익 성장 구간에 진입. 최선호주로 LG이노텍, 비에이치 제시

당사 Universe 전기전자업체의 실적 전망 및 투자의견

(단위: 십억원, 배)

종목	LG이노텍		비에이치		삼성전기		LG전자		LG디스플레이		심텍		코리아써키트	
투자의견	BUY		BUY		BUY		BUY		BUY		BUY		BUY	
목표주가	280,000원		20,000원		290,000원		105,000원		20,000원		60,000원		40,000원	
현재가 (11/26)	242,000원		16,720원		257,000원		86,500원		12,620원		53,600원		30,750원	
Upside	15.7%		19.6%		12.8%		21.4%		58.5%		11.9%		30.1%	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	21,787	23,444	1,823	1,843	11,232	12,152	88,879	92,956	25,645	28,864	1,395	1,495	1,480	1,667
영업이익	682	779	43	96	889	1,130	2,573	3,704	802	1,332	19	108	47	125
OPM(%)	3.1	3.3	2.3	5.2	7.9	9.3	2.9	4.0	3.1	4.6	1.4	7.2	3.2	7.5
Yoy(%)	-3	14	-51.0	126.1	21.0	27.0	-24.8	44.0	흑전	66.1	흑전	468.4	흑전	163.9
순이익	444	529	35	82	652	911	1,764	2,141	668	482	-34	94	40	88
ROE(%)	8.0	8.8	3.2	10.1	7.2	9.1	7.3	8.8	9.1	6.5	-7.9	20.4	5.7	13.5
PBR	1.0	0.9	0.8	0.7	2.0	1.8	0.7	0.6	1.0	0.9	4.5	3.7	1.9	1.6
PER	12.3	10.3	28.6	7.2	27.4	19.6	8.2	6.7	10.9	15.0	N/A	19.7	17.5	7.8

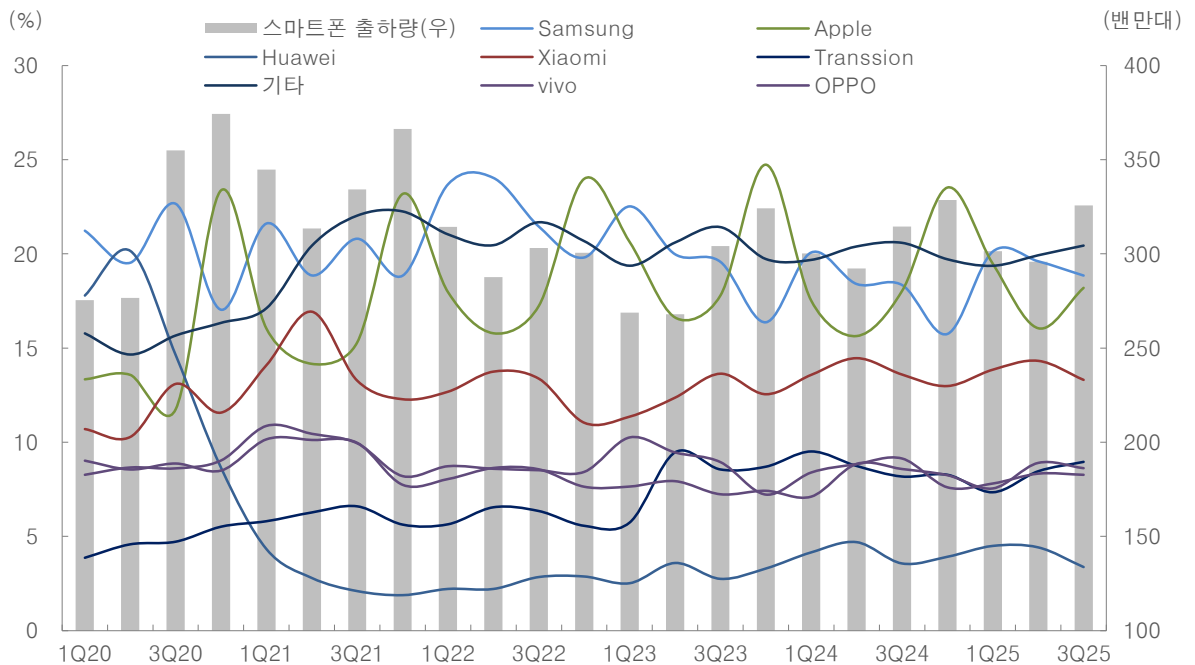
자료 : 대신증권 Research Center

[스마트폰] 2026년 둔화 속에 폴더블폰은 성장?

애플이 폴더블폰에 참여로 글로벌 스마트폰은 품팩터 변화가 시작!

- 2026년 애플이 폴더블폰 시장에 참여 예상. 아이폰의 성장 둔화에 대응, 평균판매가격(ASP) 확대 전략을 감안하면 생태계내에서 폴더블폰으로 전환을 기대. 아이폰 폴더블폰이 성공하면 안드로이드 영역에서 폴더블폰 라인업의 증가, 교체 수요를 기대. 폴더블폰의 비중이 증가하면 업체별 평균판매가격이 상승하여 전체 매출과 수익성의 개선을 예상
- 2026년 글로벌 스마트폰은 12.9억대로 2.8%(yoy) 증가 추정. 삼성전자와 중국의 화웨이, 샤오미가 폴더블폰 판매에 주력 등 프리미엄 영역에서 교체 수요를 예상. 과거대비 높은 성장을 기대하기 힘든 상황 속에서 프리미엄 모델의 비중 증가가 수익성을 높여줄 것으로 분석. 2026년 반도체 및 주요 부품의 가격 상승이 스마트폰 업체의 수익성에 부담 요인. 신모델의 출시 가격을 이전대비 인상하기 힘들 것으로 판단(글로벌 경기 및 성장이 둔화된 시기)
- 양적인 것보다 질적인 성장에 주력하여 모델 내에서 최상위 모델의 판매 비중 확대, 폴더블폰의 판매 및 비중 확대가 성장 관점에서 중요. 삼성전자와 애플간 점유율 경쟁이 심화 가운데 중국 업체의 프리미엄 확대에 주력 예상
- 2025년 슬림형 모델(삼성전자의 갤럭시S25 엣지 / 애플의 아이폰17 에어) 판매가 예상대비 부진. 모델 라인업 확대보다 기존 모델의 강점을 강화, 즉 프리미엄급(삼성전자는 울트라 / 애플은 프로/프로맥스)의 판매 및 비중 증가에 주력. 평균판매가격 상승이 전체 매출과 이익 성장을 개선시키는 방향

글로벌 스마트폰, 업체별 시장점유율 추이



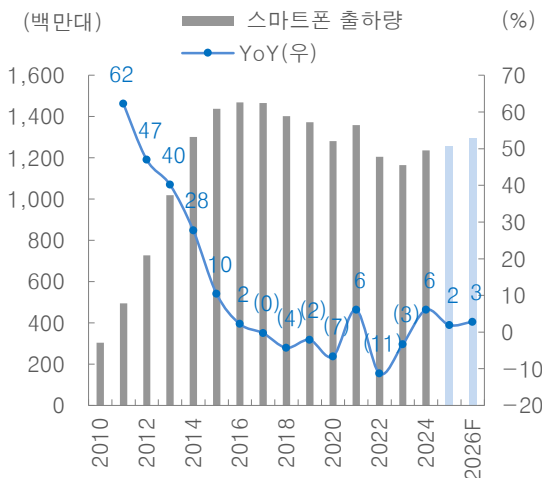
자료: IDC, 대신증권 Research Center

[폴더블폰] 2026년 애플이 주인공!

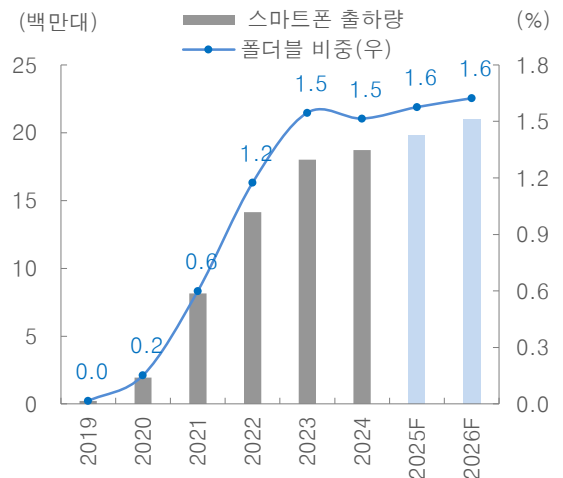
애플은 폴더블폰을 포함한 아이폰의 라인업 확대(4개 -> 6개)

- 2026년 휴대폰 시장에서 폴더블폰으로 전환, 품팩터(외형적인) 변화에 주목. 2025년 삼성전자의 갤럭시Z폴드7이 슬림화 추구에 긍정적인 평가, 판매 호조를 보인 가운데 2026년 4분기에 애플이 처음 폴더블폰을 출시 예상
- 글로벌 스마트폰은 보급율 포화, 교체 주기의 지연으로 성장 정체를 보인 가운데 애플이 폴더블폰 시장에 참여하면 교체 주기가 앞당겨질 가능성을 기대. 글로벌 스마트폰은 2015년 15억대로 정점을 기록한 이후에 2025년 12.6억대(추정)로 감소한 상황
- 2020년 삼성전자가 폴더블폰을 출시, 또한 중국 업체의 참여로 신규 수요를 창출 및 교체 수요를 자극할 것으로 예상. 그러나 폴더블폰 비중은 2025년에 1.6%로 추정 등 교체 수요 및 전환이 추정대비 낮은 수준에 그침. 이러한 상황에서 차별화된 생태계를 보유한 애플이 폴더블폰 출시, 판매 증가를 보이면 글로벌 폴더블폰 전환의 가속화가 진행될 전망
- 애플도 아이폰 판매 증가가 정체를 보인 가운데 매출 성장을 위해 판매가격 상승 동시에 교체 주기의 단축에 초점을 맞추고 있음. 폴더블폰 디스플레이 한계(가운데 주름 개선)의 개선, AI 접목이 효율적으로 진행된다면 판매 증가가 가능
- 2026년 애플향 부품업체의 매출, 이익 성장이 삼성전자향 부품업체대비 높을 전망. 애플의 아이폰 라인업 확대(2024년 4개에서 2027년 6개로 증가 추정) 예상. 2027년 아이폰 출시 20주년인 점을 감안하면 주요 부품의 사양이 상향될 전망. 부품 업체는 가격(P), 수량(Q)이 동시 증가하여 성장 구간에 진입 전망

글로벌 스마트폰 시장 전망



폴더블폰 성장 전망 및 비중 추이(2020~)



주: 25F, 26F- 당사 추정치 적용
 자료: IDC, 대신증권 Research Center

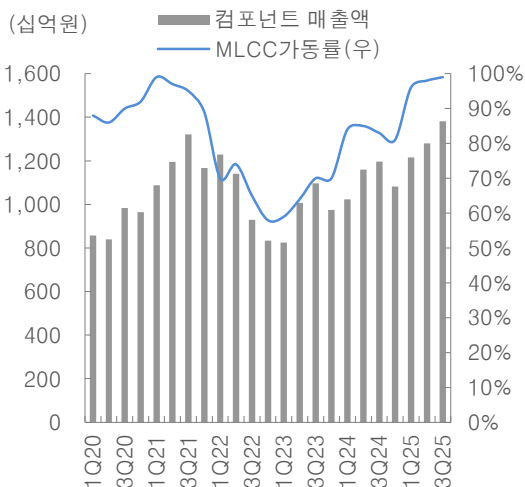
자료: IDC, 대신증권 Research Center

[MLCC] 2026년 공급부족, 가격 상승 가능성?

2026년 산업용 및 전장용 수요는 확대, 수요대비 공급 증가의 한계가 부각

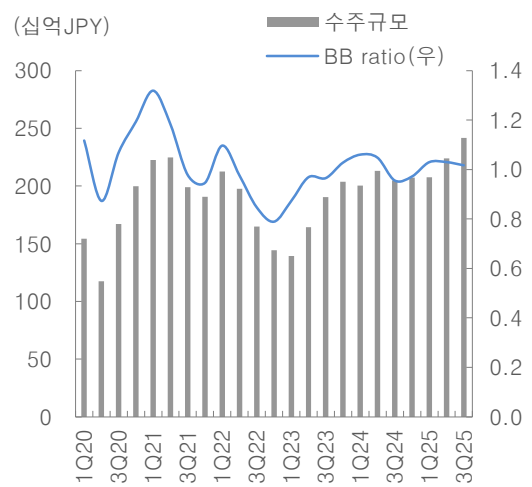
- 2026년 적층세라믹콘덴서(MLCC)는 반도체처럼 공급부족의 가능성을 예상. 일본 무라타와 삼성전기의 적층세라믹콘덴서(MLCC) 가동률이 2025년 하반기에 90% 이상의 수준을 유지. 2026년 자동차의 전장화가 확대, 데이터센터 및 서버 중심으로 저전력, 고용량의 적층세라믹콘덴서(MLCC)의 수요가 높을 전망. 적층세라믹콘덴서(MLCC) 생산 능력은 전반적인 수요 증가에 대응하기에 한계 존재
- 일본 MLCC 업체 및 삼성전기의 포트폴리오는 IT보다 산업용, 전장용 중심으로 생산 비중이 확대, 포트폴리오 전환이 진행 중. 산업용 및 전장용 비중이 50% 상회한 상황에서 추가적인 수요 증가가 높음. 또한 IT기기가 인공지능(AI) 서비스 확대로 교체 수요가 진행되면 적층세라믹콘덴서(MLCC)는 공급부족, 일부 제품에서 가격 상승을 예상
- 인공지능(AI) 서비스 확대는 데이터센터의 전력 사용량이 증가, 관련 인프라에서 추가 투자로 연결. 고용량 적층세라믹콘덴서(MLCC) 수요 증가가 높음. 자동차의 전장화 및 자율주행 채택이 가속화되면서 자동차 1대당 적층세라믹콘덴서(MLCC)의 소요원 수도 증가. 적층세라믹콘덴서(MLCC)는 새로운 경쟁업체의 진입이 어려운 상황에서 산업용, 전장용이 적층(층 수가 증가)될 수록(고용량화, 크기 증가) 리드타임의 증가로 자연적인 생산능력이 감소. 2026년 적층세라믹콘덴서(MLCC)의 호황을 예상

삼성전기 MLCC 매출액 및 가동률 추이



자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

Murata MLCC 수주액 및 BB ratio



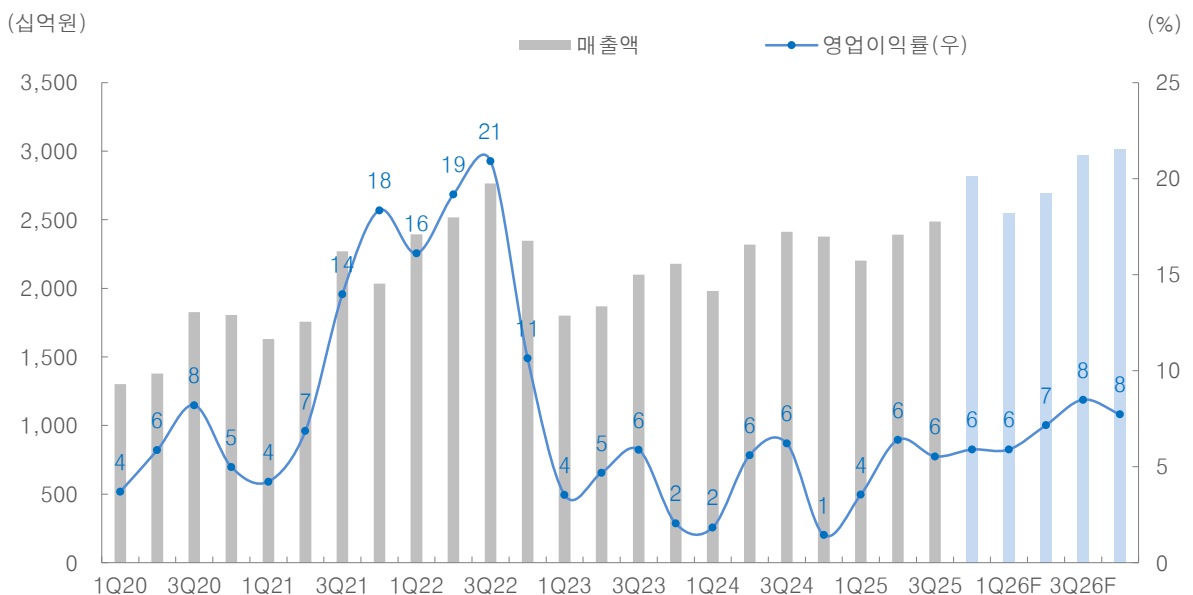
자료: Murata, 대신증권 Research Center

[PCB-1] 다시 성장의 구간에 진입

2026년 메모리 모듈 다음으로 FC BGA 수요 회복, 믹스 효과가 예상

- 2026년 PCB 산업에서 분야별 성장률이 차별화될 전망이다. 서버 및 네트워크향 MLB, 그리고 메모리 모듈이 2025년에 이어서 성장을 주도. 삼성전자와 SK하이닉스, 마이크론이 엔터프라이즈향 SSD모듈, 서버향 DDR5 모듈(LPDDR5, GDDR5) 생산 확대를 추진, 모듈업체의 매출과 수익성 호조가 지속
- FC BGA 분야도 다시 성장으로 전환 및 확대. AI 투자가 전반적으로 확산되면서 데이터센터 및 일반 서버에서 고성능 반도체(AI칩, GPU, ASIC 등)가 수요 증가, 자동차의 전장화가 가속화되면서 2026년 매출 관점에서 성장이 높을 전망이다. 삼성전기는 데이터센터향 CPU급 FC BGA를 2025년 공급을 시작, 2026년 다양한 거래선으로 확대 예상. LG이노텍도 인텔향 CPU급에 FC BGA 공급을 추진 등 가동률 확대, 믹스 효과로 FC BGA의 수익성이 개선
- 대덕전자는 전장향 수요 증가로 기투자한 FC BGA의 가동률이 확대, 2026년 1Q에 손익분기점을 상회하여 본격적인 수익성 창출에 진입 전망. 코리아써키트는 브로드컴향 매출 증가로 신공장의 가동률이 확대. 반도체 기판 업체는 FC BGA 중심으로 매출 증가, 믹스 효과로 수익성 개선이 본격화 예상
- AI 사용이 증가하면 데이터 처리 양의 증가로 반도체의 고속화, 고용량화 진행, 칩 사이즈 증가는 반도체 기판, 즉 FC BGA면적 확대, 평균공급단가 상승도 긍정적인 요인. 기판의 대면적화는 소수 업체만 대응, 그리고 유리기판 사업 추진도 진행 전망

PCB 업체, 분기별 매출과 영업이익률 전망



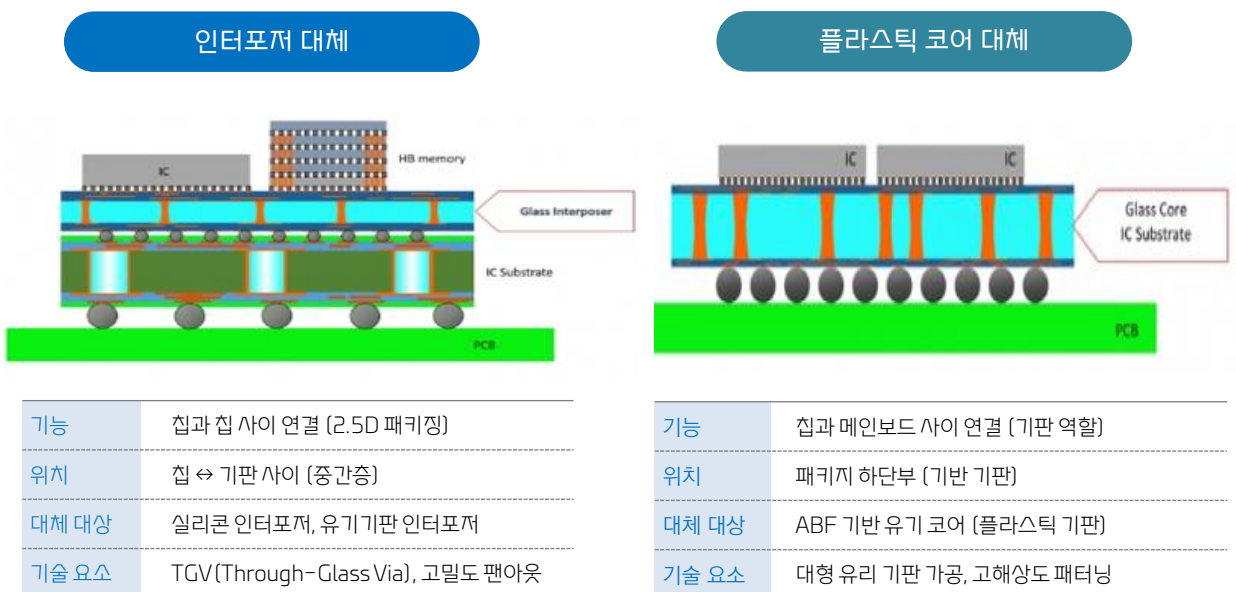
주: PCB 9개사-삼성전기/LG이노텍(패키지부문), 심텍, 대덕전자, 코리아써키트(별도), 인터플렉스, 티엘비, 비에이치, 이수페타시스
 자료: 대신증권 Research Center

[PCB-2] 유리기판, 게임 체인저가 될까?

2026년 신규 투자의 가시화, 확대가 진행

- 2026년 인쇄회로기판(PCB)에서 한국 업체가 차세대 주도권을 확보할 수 있는 유리기판 관련한 투자가 진행될 전망이다. 유리기판은 한국업체에게 글로벌 반도체 PCB 시장을 재편, 게임 체인저의 영역으로 해석되면서 본격적으로 투자가 시작될 전망이다
- 글로벌적으로 AI 인프라 투자가 확대, 빅데이터 증가로 AI의 학습, 추론 등 분석이 중요. 이 과정에서 AI 가속기 등 첨단 반도체는 속도 향상, 저전력을 추구하여 반도체의 크기가 커짐. 반도체 기판도 반도체의 크기 증가에 맞물려 면적 확대 및 적층 수의 증가가 중요. AI형 반도체의 기판인 FC BGA에 중간 역할을 담당할 플라스틱 코어가 유리기판으로 대체 필요성이 증대될 전망이다
- 유리기판의 활용 영역은 1) 인터포저 2) 플라스틱 코어로 판단. 현 시점에서 기술적인 한계 및 적정 수율을 감안하면 플라스틱 코어(적층 과정의 효율성을 추구)를 유리기판으로 대체하면 적층의 수 증가, 두께 및 면적 확대로 휘어지는 현상의 문제를 해결 가능
- SKC 자회사인 애플릭스가 미국에서 생산 설비를 구축, 양산을 추진. 삼성전기는 현재의 샘플 개발 관련한 초기 라인(파일럿 형태)에서 본격적인 양산에 필요한 설비투자를 2026년 예상. 엔비디아 다음으로 ASIC 분야에서 주도권을 확보하기 위한 브로드컴 등 빅테크 기업의 반도체 개발이 본격화되면서 유리기판에 관심이 증대. LG이노텍도 2025년 유리기판 시생산 라인 투자를 진행

유리기판. 인터포저 VS 플라스틱 코어

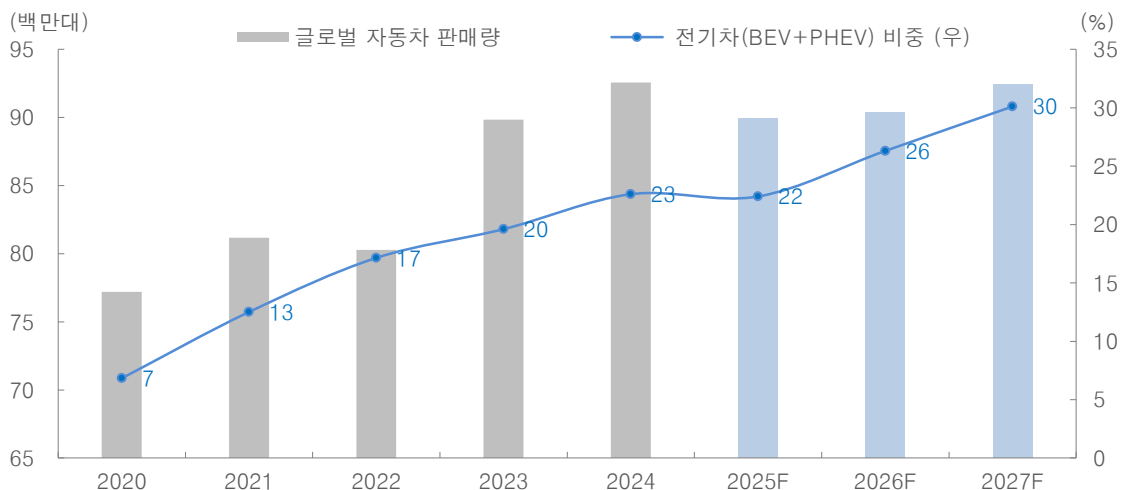


[자율주행] : AI 투자 이후에 신성장 분야로 판단

2026년 테슬라 로보 택시 서비스는 확대

- 미국의 테슬라가 2025년 7월, 무인주행인 로보 택시(모델 Y 기반으로 약 10~20대로 오스틴내 일부 지역에서 무인 유료 서비스를 제공)를 선보임. 초기에 서비스 지역 및 운영 차량의 제한으로 주목을 받지 못함. 그러나 2026년 글로벌적으로 자율주행의 적용 확대 및 미래 공유 서비스 관점에서 투자 증가 예상
- 테슬라는 점차 페달과 운전대가 없는 전용 로보 택시인 사이버캡(Cybercab)을 양산할 예정. 미국 LA에서 구글 웨이모(Waymo)가 자율주행의 택시 서비스를 제공, 상용한 상태. 테슬라의 참여로 미국에서 자율주행 서비스 및 택시 분야에서 활성화가 예상. 우버 형태의 서비스를 제공한 택시 사업에서 확인된 점을 반영, 자율주행 가능한 차량을 이용(운행)하여 수익 창출하는 모델로 인식. 즉 택시 및 다양한 분야(물류 영역으로 확산)에 적용
- 2026년 미국에서 전기자동차에 보조금 지급 중단, 일부에서 안정성(화재, 사고 등)에 우려 제기가 전기자동차의 성장에 부담으로 작용. 그러나 자동차의 패러다임 전환(내연기관에서 전기자동차 등 친환경 자동차로 전환 추세)은 명확, 2026년 자동차의 전장화를 포함한 자율주행 서비스 제공에 중점을 둘 것으로 판단
- 전기자동차의 성장은 신규 업체의 다수 등장으로 경쟁 심화, 즉 진입장벽이 낮아진 환경을 의미. 중국의 전기자동차가 가격경쟁력을 바탕으로 해외로 수출되면서 글로벌 업체간 점유율 변화가 시작. 결국에 자동차의 주도권은 자율주행의 운영 및 시스템 확보가 중요. 자동차의 생산은 외주 형태 구조로 전환, 자율주행의 소프트웨어인 운용 관련한 기술에 서비스 비용을 부과하는 전략으로 판단

자동차 판매량 및 전기차(BEV+PHEV) 비중 추이 및 전망



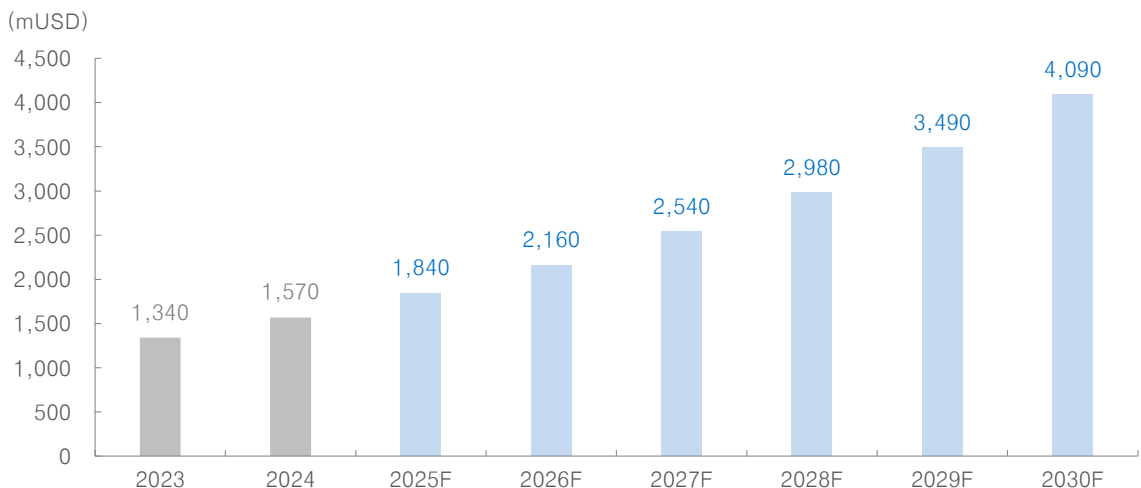
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

[휴머노이드] 휴머노이드, 새로운 성장!

2026년 테슬라, 보스턴 다이내믹스 등 글로벌 휴머노이드 출시

- 인공지능(AI) 기술 발전과 투자 확대로 휴머노이드, 로봇 산업은 기업의 신성장 확보 관점에서 중요. 2025년 소비자가전박람회(CES)에서 엔비디아 최고 경영자(CEO)인 젠슨황은 인공지능(AI)가 피지컬(물리적인) 인공지능(피지컬 AI : 생성형 AI, 하나의 형태로 3차원 공간과 물리적 법칙을 이해하여 현실 세계와 직접 상호 작용, 자율적으로 행동)으로 진화하면서 휴머노이드의 상용화를 언급
- 2025년 테슬라(옵티머스)와 보스턴 다이내믹스는 휴머노이드 사업을 시작하면서 2026년 휴머노이드를 출시, 매출 확대에 초점을 맞추고 있음. 초기의 산업 현장에서 자동화 및 품질 검사에 중점을 두고 사업을 진행하나 점차 물류, 음식점 서비스, 가정 분야로 확산된 휴머노이드, 로봇 서비스를 출시 예상
- 사람의 형태, 사람의 노동력을 대체할 수준의 로봇 출현은 시간이 필요. 그러나 인공지능(AI)와 다양한 기술의 발전, 융복합으로 점차 인간의 노동력을 최소화, 자동화 관점에서 투자가 진행된 점을 반영하면 예상한 시기보다 앞당겨질 가능성은 높음. 산업현장에서 자동화가 진행, 서비스업으로 확산. 다른 경쟁자 등장, 신규 업체의 참여로 휴머노이드 성장을 전망
- 로봇 사업은 이미 성장, 사업화가 진행. 산업 현장의 자동화 및 식당 서비스업, 물류 현장에서 제조, 이동식 로봇 서비스가 제공. 카메라, 구동계, 디스플레이 등 IT 기업의 참여로 인공지능(AI) 기술이 발전, 데이터 확보 및 분석이 다양해지면서 로봇/ 휴머노이드 사업의 성장은 가속화 예상. 한국과학기술연구원(KIST)은 2025년 10월 LG전자, LG인공지능(AI) 연구원과 공동으로 한국형 차세대 휴머노이드 '케이펙스'(KAPEX) 개발. 케이펙스는 스스로 학습하고 환경변화에 적응하며 정밀 조작, 사람과 협업 등을 수행하는 휴머노이드를 개발

휴머노이드/로봇 시장 전망



자료: Marketsandmarkets, 대신증권 Research Center

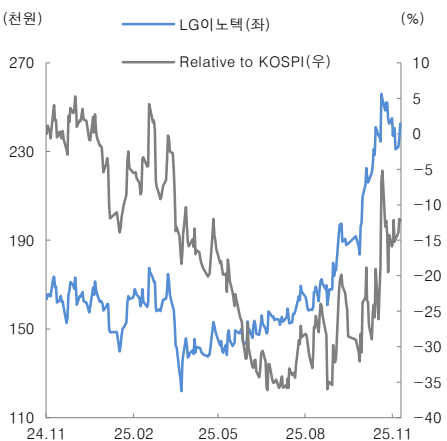
LG이노텍 (011070)

2026년, 2027년 이익 성장으로 전환. 밸류에이션 저평가

투자 의견	BUY (유지)
목표주가	280,000원 (유지)
현재주가 (25.11.26)	242,500원

KOSPI	3960.87
시가총액	5,739십억원
시가총액비중	0.17%
자본금(보통주)	118십억원
52주 최고/최저	256,000원 / 122,000원
120일 평균거래대금	372억원
외국인지분율	27.77%
주요주주	LG전자외 1인 40.79% 국민연금공단 8.43%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.8	51.3	69.6	39.7
상대수익률	11.2	21.4	13.2	-11.1



- 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 280,000원 유지
- 2025년 하반기의 영업이익(5,459억원)은 전년대비 44.3% 증가로 추정, 2026년 실적 개선에 신뢰성을 부여
- 2026년, 2027년 영업이익은 성장(14.2%(yoy), 11.1%(yoy) 증가) 전환으로 판단, 애플의 아이폰 모델의 수 증가, 카메라모듈의 평균공급단가(ASP) 상승으로 수익성 개선. 또한 반도체 기판과 전장부품도 매출 증가, 고수익 제품의 비중 확대 예상
- 애플의 아이폰 모델 수가 2026년 5개에서 2027년 6개로 증가 전망. 상반기 2개, 하반기 4개로 상반기의 가동률 개선과 하반기에 프리미엄 비중 확대로 수익성 개선을 예상. 2026년 카메라모듈은 가변조리개 적용으로 평균공급단가가 상승, 2027년 화소 수 변화를 기대하면 가격(P) 상승이 실적 개선의 시작
- FC BGA 사업의 확대가 예상. 인텔의 PC CPU용 기판(FC BGA)을 2026년 상반기에 공급 가능성이 높음. 유리기판 진출을 반영하면 기판의 밸류에이션 상향 전망

(십억원, 원, %)	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F
매출액	20,605	21,201	21,787	23,444	24,271
영업이익	831	706	682	779	865
세전순이익	639	589	560	679	778
총당기순이익	565	449	444	529	607
지배지분순이익	565	449	444	529	607
EPS	23,881	18,983	18,778	22,370	25,655
PER	10.0	8.5	12.3	10.3	9.0
BPS	199,204	226,215	243,002	263,472	287,228
PBR	1.2	0.7	1.0	0.9	0.8
ROE	12.6	8.9	8.0	8.8	9.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
 자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

LG이노텍, 사업부문별 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4QF	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
광학솔루션 사업부	4,138	3,053	4,481	6,543	4,122	4,039	5,292	6,191	17,800	18,215	19,644
기판소재 사업부	377	416	438	494	463	479	499	510	1,460	1,724	1,951
기판	323	358	376	428	400	418	431	444	1,276	1,484	1,693
소재	54	59	62	66	63	61	68	66	184	241	258
전장부품 사업부	468	466	451	464	442	450	473	483	1,941	1,848	1,849
Power Electronics	122	121	109	120	114	115	119	122	563	471	471
Connectivity	159	135	131	138	132	136	144	147	587	562	559
Lightng Solution	56	61	64	51	48	49	52	53	194	232	203
Mobility	131	149	148	155	148	150	158	161	597	583	617
전사매출액	4,983	3,935	5,369	7,500	5,027	4,969	6,264	7,184	21,201	21,787	23,444
영업이익	125	11	204	342	121	70	241	347	706	682	779
이익률	2.5%	0.3%	3.8%	4.6%	2.4%	1.4%	3.9%	4.8%	3.3%	3.1%	3.3%
세전이익	104	-8	157	307	90	46	219	324	589	560	679
이익률	2.1%	-0.2%	2.9%	4.1%	1.8%	0.9%	3.5%	4.5%	2.8%	2.6%	2.9%
순이익	86	-9	128	239	70	36	171	253	449	444	529
이익률	1.7%	-0.2%	2.4%	3.2%	1.4%	0.7%	2.7%	3.5%	2.1%	2.0%	2.3%
매출비중(%)											
광학솔루션 사업부	83.1%	77.6%	83.5%	87.2%	82.0%	81.3%	84.5%	86.2%	84.0%	83.6%	83.8%
기판소재 사업부	7.6%	10.6%	8.2%	6.6%	9.2%	9.6%	8.0%	7.1%	6.9%	7.9%	8.3%
기판	6.5%	9.1%	7.0%	5.7%	8.0%	8.4%	6.9%	6.2%	6.0%	6.8%	7.2%
소재	1.1%	1.5%	1.2%	0.9%	1.3%	1.2%	1.1%	0.9%	0.9%	1.1%	1.1%
전장부품 사업부	9.4%	11.8%	8.4%	6.2%	8.8%	9.1%	7.6%	6.7%	9.2%	8.5%	7.9%
Power Electronics	2.4%	3.1%	2.0%	1.6%	2.3%	2.3%	1.9%	1.7%	2.7%	2.2%	2.0%
Connectivity	3.2%	3.4%	2.4%	1.8%	2.6%	2.7%	2.3%	2.0%	2.8%	2.6%	2.4%
Lightng Solution	1.1%	1.5%	1.2%	0.7%	1.0%	1.0%	0.8%	0.7%	0.9%	1.1%	0.9%
Mobility	2.6%	3.8%	2.8%	2.1%	2.9%	3.0%	2.5%	2.2%	2.8%	2.7%	2.6%

자료: LG이노텍, 대신증권 Research Center

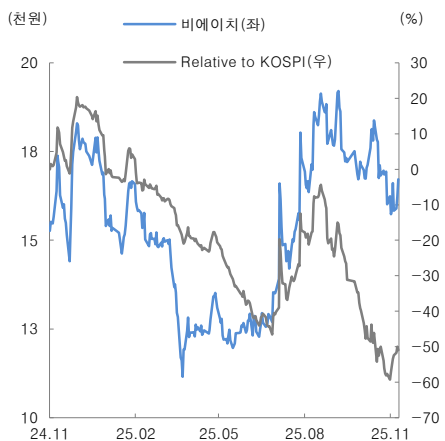
비에이치 (090460)

2026년 애플 폴더블폰 및 아이패드 등 신모델의 수혜, 영업이익은 126% 증가(yoy) 추정

투자의견	BUY (유지)
목표주가	20,000원 (유지)
현재주가 (25.11.26)	16,720원

KOSPI	3960.87
시가총액	564십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	17십억원
52주 최고/최저	19,200원 / 11,160원
120일 평균거래대금	127억원
외국인지분율	16.88%
주요주주	이경환 외 6인 21.85% 국민연금공단 7.46%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.3	-1.6	36.8	-3.8
상대수익률	-2.8	-21.0	-8.7	-38.8



- 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 20,000원 유지
- 2025년 HDI(아이패드향 기판) 에 추가 투자 및 비용 반영으로 실적은 전년대비 부진(매출 +3.9% yoy / 영업이익은 -510% yoy) 전망. 그러나 2026년 애플의 아이폰 및 아이패드에서 신규 모델 수 및 판매의 증가가 예상, 밸류에이션 저평가로 판단
- 2026년 애플이 폴더블폰을 출시, 폴드 형태로 추정, 기존 Bar 모델대비 면적 증가가 예상(2개 디스플레이 / 외부, 5인치대 / 내부, 6인치대에서 7~8인치로 증가), 가격(P) 및 수량(Q) 증가로 영업이익(964억원)이 126% 증가(yoy) 추정
- 애플의 아이폰 모델 수가 2026년 5개에서 2027년 6개로 증가, 폴더블폰의 출시 및 2027년 아이폰 20주년 관련하여 주요 부품의 사양 변화가 예상. 애플의 아이폰 판매량이 2026년, 2027년에 성장 구간에 진입 전망
- HDI 부문의 수익성 개선 전망. 애플이 태블릿PC(아이패드)에서 OLED 디스플레이 적용 모델 수 증가로 공급 물량이 증가,가동률 개선으로 적자규모 축소 및 이익 개선

(십억원, 원, %)	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F
매출액	1,592	1,754	1,823	1,843	1,943
영업이익	85	87	43	96	131
세전순이익	97	105	47	105	140
총당기순이익	85	78	34	82	109
지배지분순이익	91	67	28	84	112
EPS	2,631	1,945	624	2,493	3,328
PER	8.0	8.9	28.6	7.2	5.4
BPS	18,561	20,748	21,518	24,379	27,735
PBR	1.1	0.8	0.8	0.7	0.6
ROE	15.1	9.9	2.9	10.8	12.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: 비에이치, 대신증권 Research Center

비에이치, 사업부문별 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q	3Q	4QF	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
전사매출액	332.4	389.7	562.5	538.2	340.3	419.6	552.0	531.2	1,754.4	1,822.8	1,843.1
QoQ	-31.9%	17.2%	44.3%	-4.3%	-36.8%	23.3%	31.6%	-3.8%			
YOY	11.2%	-16.8%	12.7%	10.3%	2.4%	7.7%	-1.9%	-1.3%	10.2%	3.9%	1.1%
F-PCB(북미)	182.0	215.0	410.0	390.3	193.3	268.7	389.5	370.8	1,103.4	1,197.3	1,222.3
F-PCB(국내/기타)	45.5	64.3	50.9	54.7	46.7	45.4	50.3	47.6	217.5	215.4	189.9
배터리	4.5	5.0	3.7	3.5	4.9	5.2	5.7	4.9	20.7	16.7	20.7
무선충전기(차량용)	89.4	92.4	83.9	75.5	78.9	82.6	87.1	89.8	348.9	341.3	338.5
전장용케이블	3.0	2.7	4.0	4.4	4.4	4.7	5.0	5.5	42.4	14.2	19.5
기타	8.0	10.3	9.9	9.7	12.1	13.0	14.4	12.7	21.5	37.9	52.2
영업이익	(25.4)	16.0	34.5	17.5	(4.5)	17.9	51.7	31.4	87.1	42.7	96.5
QoQ	적지	흑전	115.1%	-49.2%	적전	흑전	188.5%	-39.2%			
YOY	적전	-48.8%	-34.4%	흑전	적지	11.7%	49.8%	79.3%	2.7%	-51.0%	126.1%
이익률	-7.6%	4.1%	6.1%	3.3%	-1.3%	4.3%	9.4%	5.9%	5.0%	2.3%	5.2%
세전이익	(24.5)	5.4	45.5	21.3	(1.9)	20.2	53.8	33.3	105.5	47.8	105.4
QoQ	적전	흑전	750.0%	-53.1%	적전	흑전	166.1%	-38.2%			
YOY	적전	-84.4%	-6.4%	206.6%	적지	277.4%	18.2%	55.9%	8.6%	-54.7%	120.7%
이익률	-7.4%	1.4%	8.1%	4.0%	-0.6%	4.8%	9.7%	6.3%	6.0%	2.6%	5.7%
순이익	(25.5)	3.8	40.0	16.2	(1.6)	15.6	42.0	25.6	77.6	34.5	81.6
QoQ	적지	흑전	952.3%	-59.5%	적전	흑전	169.5%	-39.0%			
YOY	적전	-86.2%	13.5%	흑전	적지	309.6%	4.9%	58.0%	-8.6%	-55.6%	136.6%
이익률	7.7%	-1.0%	-7.1%	-30%	0.5%	-3.7%	-7.6%	-4.8%	-4.4%	-1.9%	-4.4%

자료: 비에이치, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.
- 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: Research Center)
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

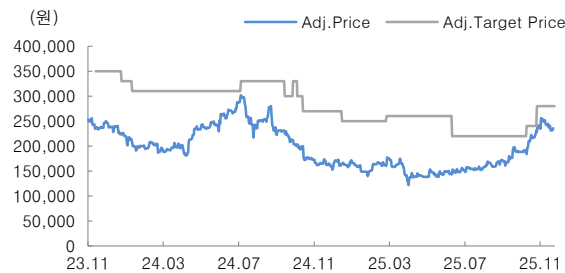
투자의견 비율공시

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	0.0%

기준일자: 2025.11.24

[IT, 전기전자]

LG이노텍(011070) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

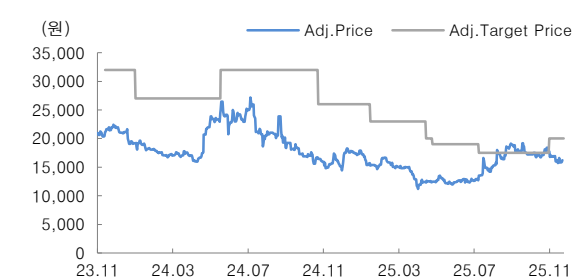


제시일자	25.12.01	25.10.30	25.10.14	25.06.17	25.03.05	24.12.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	280,000	280,000	240,000	220,000	260,000	250,000
과리율(평균,%)		(13.48)	(9.80)	(25.43)	(42.72)	(35.92)
과리율(최대/최소,%)		(8.57)	(3.75)	(10.23)	(31.73)	(31.40)

제시일자	24.10.23	24.10.14	24.10.07	24.09.24	24.07.16	24.01.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	270,000	300,000	330,000	300,000	330,000	310,000
과리율(평균,%)	(37.79)	(33.98)	(38.43)	(26.97)	(23.75)	(28.38)
과리율(최대/최소,%)	(34.22)	(33.37)	(38.18)	(23.50)	(9.55)	(5.00)

제시일자	24.01.08	23.11.28
투자의견	Buy	Buy
목표주가	330,000	350,000
과리율(평균,%)	(34.41)	(32.05)
과리율(최대/최소,%)	(31.52)	(28.57)

비에이치(090460) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.12.01	25.11.04	25.09.03	25.08.04	25.07.15	25.05.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	20,000	20,000	17,500	17,500	17,500	19,000
과리율(평균,%)		(17.76)	(3.15)	(8.50)	(16.29)	(33.56)
과리율(최대/최소,%)		(14.45)	(22.80)	8.06	(5.14)	(28.84)

제시일자	25.04.22	25.02.17	25.01.23	24.11.17	24.11.16	24.11.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	20,000	23,000	23,000	26,000	26,000	26,000
과리율(평균,%)	(37.47)	(36.73)	(31.73)	(36.69)	(39.80)	(39.80)
과리율(최대/최소,%)	(36.85)	(27.57)	(27.57)	(29.65)	(36.77)	(36.77)

제시일자	24.08.02	24.06.17	24.06.11	24.05.30	24.05.28	24.05.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	32,000	32,000	32,000	32,000	27,000	27,000
과리율(평균,%)	(34.36)	(25.81)	(26.44)	(23.39)	(31.38)	(31.82)
과리율(최대/최소,%)	(15.16)	(15.16)	(17.34)	(17.34)	(9.26)	(11.48)